



THE UNIVERSITY *of* EDINBURGH

## Edinburgh Research Explorer

### **Il ritardo dei pagamenti della P.A.: una stima dei costi attuali (e dei potenziali risparmi futuri) per il sistema Italia**

**Citation for published version:**

Mare, D, da Empoli, S, Di Trocchio, S & Sgueo, G 2012, 'Il ritardo dei pagamenti della P.A.: una stima dei costi attuali (e dei potenziali risparmi futuri) per il sistema Italia', Paper presented at Annual national assembly of the Italian tax advisors and accounting experts, Rome, Italy, 30/05/12 - 30/05/12. <<http://www.i-com.it/dettaglioNews.asp?idNews=464&hdnIdVoceMenu=21>>

**Link:**

[Link to publication record in Edinburgh Research Explorer](#)

**Document Version:**

Early version, also known as pre-print

**Publisher Rights Statement:**

© Mare, D., da Empoli, S., Di Trocchio, S., & Sgueo, G. (2012). Il ritardo dei pagamenti della P.A.: una stima dei costi attuali (e dei potenziali risparmi futuri) per il sistema Italia. In I-Com, Istituto per la Competitività

**General rights**

Copyright for the publications made accessible via the Edinburgh Research Explorer is retained by the author(s) and / or other copyright owners and it is a condition of accessing these publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

**Take down policy**

The University of Edinburgh has made every reasonable effort to ensure that Edinburgh Research Explorer content complies with UK legislation. If you believe that the public display of this file breaches copyright please contact [openaccess@ed.ac.uk](mailto:openaccess@ed.ac.uk) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.



## Studio I-Com per CNDCEC

**Il ritardo dei pagamenti della P.A.:  
una stima dei costi attuali (e dei potenziali  
risparmi futuri) per il sistema Italia**

## **AUTORI**

STEFANO DA EMPOLI  
SARA DI TROCCHIO  
DAVIDE MARE  
GIANLUCA SGUEO

## INDICE

EXECUTIVE SUMMARY .....	4
1. INTRODUZIONE .....	6
2. IL QUADRO NORMATIVO .....	6
3. IL FENOMENO DEL RITARDO DEI PAGAMENTI: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE DEI DATI.....	10
4. UNA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO ECONOMICO SUL SISTEMA ITALIA.....	14
4.1 Una stima quantitativa degli effetti diretti del ritardo dei pagamenti della P.A. ....	15
4.2 Una stima quantitativa degli effetti dinamici del ritardo dei pagamenti della P.A. ....	19
4.3 Una stima congiunta degli effetti diretti e dinamici .....	21
APPENDICE METODOLOGICA.....	26
BIBLIOGRAFIA.....	30
GLOSSARIO.....	30

## EXECUTIVE SUMMARY

Proprio nel momento in cui il Governo sta intervenendo per alleviare l'impatto del ritardo dei pagamenti della Pubblica Amministrazione sull'economia italiana, in una fase decisamente difficile, lo studio I-Com, svolto per conto del Consiglio Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), stima i costi che le imprese e più in generale il sistema dovrà affrontare nel corso del 2012 a causa del persistere di un fenomeno, che con 90 giorni di media pone l'Italia in testa alla poco invidiabile classifica tra i grandi Paesi europei (contro i 21 giorni della Francia, i 18 del Regno Unito e addirittura gli 11 della Germania). I costi totali per le imprese risulteranno pari a 3 miliardi di euro, in assenza di interventi correttivi decisivi.

Inoltre, visto l'impegno recentemente assunto dal Governo italiano di recepire la Direttiva europea "*Late Payments*" entro l'anno, lo studio simula i possibili benefici per imprese e collettività italiane, quantificabili rispettivamente in 5 miliardi di euro e in 4,7 miliardi di euro, grazie alla riduzione di 2/3 dei tempi attuali di pagamento (oltre che all'annullamento dei ritardi, aspetto sul quale tuttavia l'esperienza che ci viene dalla Spagna, che ha già adottato la direttiva, ci dovrebbe indurre a qualche cautela).

Lo studio I-Com per CNDCEC stima due tipologie di costi per imprese e collettività derivanti dal ritardo dei pagamenti: i costi diretti e i costi dinamici.

I primi derivano dal fatto che, per sopperire alla carenza di liquidità, le imprese fornitrici (e quelle sub-fornitrici, nel caso in cui le prime scarichino a loro volta parte del problema sulle seconde) saranno costrette a rivolgersi al mercato finanziario per mantenere fede ai propri programmi di spesa. Applicando il tasso d'interesse medio sui prestiti bancari a breve al debito medio della PA nei confronti dei propri fornitori (calcolato moltiplicando il ritardo medio espresso in giorni per il totale del public procurement), è possibile stimare per il 2012 un extracosto per le imprese fornitrici della PA in Italia dovuto al ritardo nei pagamenti pari a 2,35 miliardi di euro (in crescita rispetto ai 1,97 miliardi del 2011).

Di questi 2,35 miliardi di euro, ben 2,15 rappresentano un costo secco per la collettività, perché il costo di finanziamento sul mercato finanziario della P.A. è inferiore al costo del ricorso al credito bancario delle imprese private (c'è in altri termini uno *spread* positivo tra il tasso d'interesse medio sui prestiti bancari alle imprese e il tasso d'interesse sui titoli di stato a parità di scadenza temporale). In poche parole, non si tratta affatto (o solo in minima parte, in questo caso 0,2 miliardi di euro) di una partita di giro tra PA e imprese, magari fastidiosa per chi la subisce ma senza conseguenze per la collettività. Che invece ci sono e, anzi, rappresentano gran parte delle cifre in gioco.

Tuttavia, il ritardo dei pagamenti, oltre a generare costi diretti per la collettività, incide sulla dinamica dei fallimenti delle imprese creditrici giacché una mancanza di liquidità e la possibile conseguente crisi finanziaria possono spesso portare al fallimento. Le aziende potrebbero dunque risparmiare le risorse immobilizzate e sopperire ai profondi sbilanciamenti nella gestione dei flussi di cassa generati dagli ingenti ritardi. La liquidazione delle imprese soggette a crisi economica prevede spesso una distruzione di risorse per tutti i portatori di interesse, in particolar modo per azionisti e creditori. Qualora dunque vi fosse una diminuzione nei tempi di pagamento si potrebbero evitare le ingenti perdite ad esso associate.

Per il 2012, i costi dinamici sono previsti pari a 656 milioni di euro, in costante aumento negli ultimi anni (nel 2008, alla soglia della crisi economica mondiale, erano pari a solo 211 milioni di euro). In questo caso, naturalmente, i costi per le imprese coincidono con quelli per la collettività.

Sulla base dei costi attuali, è possibile stimare i risparmi che potrebbero derivare dall'allineamento del ritardo medio della P.A. italiana con la media dei ritardi dei pagamenti registrati nell'UE (che coincide, con una certa valenza simbolica, con la media dei ritardi del settore privato in Italia, secondo i dati recentemente forniti da Intrum Justitia). In termini di minori costi diretti e dinamici, le imprese italiane potrebbero risparmiare 1,77 miliardi di euro (di cui 1,64 andrebbero a beneficio della collettività).

Se poi non solo si annullassero di fatto, grazie alla Direttiva europea, i ritardi ma si riducessero fortemente anche i tempi contrattuali di pagamento della P.A. (dagli attuali 90 a 30), i benefici per le imprese e per la collettività potrebbero essere decisamente più elevati, come prima ricordato e come descritto in dettaglio nello studio I-Com.

Laddove le normative fino a ieri vigenti, che pure avrebbero dovuto scoraggiare il fenomeno, non hanno funzionato ci riprova il Governo Monti con i quattro decreti ministeriali appena firmati, che intervengono sull'emergenza, e con l'impegno a recepire la Direttiva, che dovrebbe sistemare il tema in maniera strutturale, in anticipo rispetto alla scadenza del 2013. Un impegno assolutamente apprezzabile, che tuttavia andrà costantemente monitorato nel tempo perché le prime esperienze di alcuni Paesi, come la Spagna, che hanno già adottato la Direttiva, appaiono finora tutt'altro che positive. In ultima analisi, sarà decisivo il cambiamento culturale e organizzativo della Pubblica Amministrazione italiana. In assenza di questo salto, non basteranno certo direttive o decreti a cambiare davvero il corso degli eventi ma ci si dovrà continuare a muovere affannosamente per spegnere focolai che rischiano di tramutarsi (e in parte lo hanno già fatto) in un incendio sistemico.

## 1. INTRODUZIONE

Il presente studio persegue due obiettivi. Il primo è quello di offrire una fotografia il più possibile aggiornata del fenomeno del ritardo dei pagamenti delle P.A., confrontando la situazione italiana con quella dei principali partners europei. Il secondo e più rilevante obiettivo è quello di valutare l'impatto economico del ritardo sulle imprese italiane e, tenendo conto del diverso costo di finanziamento della P.A. e delle imprese sul mercato finanziario, in ultima analisi sulla collettività.

Lo studio si articola in 3 parti. La prima parte illustra sinteticamente il quadro normativo di alcuni tra i principali Paesi europei e dell'Italia, tenendo conto dell'intervento approvato dal governo a maggio 2012, con l'accordo di Confindustria e ABI. La seconda parte dello studio guarda all'entità del fenomeno in una chiave di comparazione tra l'Italia e i Paesi membri dell'UE (in particolare Spagna, Francia, Regno Unito e Germania). La terza parte si divide a sua volta in tre sottoparagrafi: il primo stima gli impatti diretti sulle imprese italiane e sulla collettività, in termini di maggiori oneri finanziari; il secondo valuta invece gli impatti dinamici della mancanza di liquidità in termini di maggiore probabilità di fallimento delle imprese e quindi di relativi costi per il sistema; infine, nel terzo si sommano gli effetti diretti e dinamici e si evidenziano i possibili guadagni per il sistema derivanti da una riduzione dei ritardi, in linea con la media delle transazioni commerciali tra privati e con la media UE dei pagamenti della P.A., e addirittura dei tempi di pagamento (dagli attuali 90 giorni a 30, ipotizzando un azzeramento dei ritardi), secondo la direttiva europea "*Late Payments*", che il Governo italiano si è impegnato ad adottare entro il 2012, in anticipo sulle scadenze previste.

## 2. IL QUADRO NORMATIVO

### 2.1 Esperienze internazionali

Come evidenziato dallo studio I-Com del 2011, il problema dei ritardati pagamenti nelle transazioni commerciali è comune a diversi governi dell'Eurozona. Sebbene la gravità del fenomeno sia meno acuta rispetto all'Italia, in parte a causa dello stato di salute dell'economia nazionale (es. Germania), in parte a causa dell'introduzione di strumenti di prevenzione avvenuta negli anni passati (es. Regno Unito, Irlanda e Francia) e, in parte, grazie al tempestivo intervento dei governi interessati attraverso l'introduzione di correttivi per marginalizzare gli effetti recessivi sul circuito economico (es. Spagna), i ritardi nei pagamenti sono un fenomeno conosciuto anche all'estero.

Gli ultimi dati diffusi da Intrum Justitia nel 2011 evidenziano un ammontare delle perdite sui crediti di 312 miliardi di euro per l'Europa, in aumento di 2,7 punti percentuali rispetto al 2010. All'Italia, in testa alla classifica dei ritardi, fa da contraltare la Finlandia, con un media di 23 giorni, a fronte di una media europea di 52 giorni. Il ritardo accumulato dall'Italia rispetto ai partners europei è spiegato da cause diverse e, tra queste, in particolare le lacune normative prodotte dall'assenza di una normazione di settore organica.

## 2.2 I casi internazionali

In questa sezione si presentano i casi di alcuni Paesi europei interessati dal fenomeno dei ritardati pagamenti, e si illustrano le politiche legislative adottate per contrastare il fenomeno.

**A. Spagna** - Benché la Spagna non sia il primo Paese europeo ad essere intervenuto sulla materia dei ritardati pagamenti, il governo spagnolo detiene il primato in Europa per aver recepito e applicato la direttiva comunitaria sui ritardati pagamenti. Nel marzo 2010 il governo di Madrid ha emanato un provvedimento per accelerare il pagamento delle fatture tra privati e tra privati e pubbliche amministrazioni, prevedendo un'applicazione graduale da completarsi nel 2013. L'applicazione, per le Pubbliche amministrazioni, è stata avviata nel 2011, prevedendo un termine di 55 giorni per il saldo delle fatture, da ridurre progressivamente a 45 giorni nel 2012, per arrivare a 30 giorni nel 2013 <sup>(1)</sup>. Fino ad ora, tuttavia, come emerge dai dati mostrati nel paragrafo successivo, l'impatto non appare significativo (anche se i dati mostrati si riferiscono ai ritardi e non ai tempi contrattuali di pagamento, per cui si può anche presumere ci sia stato un effetto compensazione tra minori tempi contrattuali e maggiori ritardi, un risultato che dovrebbe far riflettere visto l'imminente recepimento della direttiva comunitaria nella legislazione italiana).

**B. Francia** – In Francia, è la legge 2008-776 “per la modernizzazione dell'economia” del 4 agosto 2008 ad aver introdotto novità di rilievo in materia di termini di pagamento per gli acquirenti professionali e i distributori che acquistavano merci e servizi da fabbricanti, rivenditori e fornitori di servizi francesi. Le modifiche al codice commerciale francese introdotte dalla *Loi de modernisation de l'économie* – ed entrate in vigore nel 2009 – hanno previsto:

1. L'imposizione di tetti massimi ai termini di pagamento. Questi ultimi non possono superare i 45 giorni, se il calcolo è avviato dal giorno del dovuto pagamento, oppure 65 giorni se si calcola la data di emissione della fattura. La legge ha tuttavia ammesso la possibilità di derogare il limite aumentando, riducendo o diminuendo il *plafond*, ad esempio con la previsione che l'inizio del termine decorra dalla data di consegna delle merci o di realizzazione della prestazione.

2. Un aumento dell'importo minimo delle penali per pagamento tardivo. Fino all'entrata in vigore della legge, il tasso minimo delle penali applicabili agli acquirenti professionali in caso di mancato pagamento alla data stabilita era di 1,5 volte il tasso dell'interesse legale. La nuova normativa ha alzato il tasso minimo della penale a 3 volte il tasso d'interesse legale. In assenza di una stipulazione nelle condizioni generali di vendita o nell'accordo tra le parti o nella fattura del venditore, il tasso delle penali per il ritardato pagamento è uguale al più recente tasso applicato dalla Banca Centrale Europea alle sue operazioni di rifinanziamento, aumentato di 10 punti (e non più, come in passato, di 7 punti). Le nuove norme sui termini di pagamento e l'importo delle penali per pagamento tardivo, peraltro, vengono applicate anche agli ordini detti “aperti” (cioè senza un impegno fermo sulla quantità dei prodotti o sulle date di realizzazione delle consegne o delle prestazioni) emessi posteriormente al 1° gennaio 2009.

3. Tra le altre novità della LME c'è l'applicazione dell'istituto della pratica abusiva alla

<sup>1</sup> Per le imprese private sono previsti 85 giorni nel 2011, 75 nel 2012 e 60 giorni del 2013.



consuetudine di imporre a un partner commerciale condizioni di pagamento che non rispettino il *plafond* fissato dalla legge o che derogino, in sfavore del creditore e senza un motivo oggettivo, al termine di pagamento suppletivo dei 30 giorni.

termine di pagamento e il termine suppletivo di 30 giorni non sia rispettato, il contravveniente si espone all'applicazione di una sanzione penale (un'ammenda fino a 15.000 euro per le persone fisiche e a 75.000 euro per le persone giuridiche). Tale sanzione si applica anche nel caso in cui le condizioni di pagamento non indichino le modalità di applicazione e l'importo delle penali per ritardato pagamento.

**C. Regno Unito** – Il primo intervento del governo inglese sui tempi di pagamento delle transazioni commerciali risale addirittura al 1998, quando è stata introdotta una normativa che attribuiva il diritto delle imprese di reclamare gli interessi di mora per il ritardato pagamento di debiti commerciali. Nel 2001 il “*Late Payment of Commercial Debts (Interest) Act*” è stato emendato al fine di integrare i contenuti della direttiva europea 2000/35/EC contro i pagamenti ritardati nelle transazioni commerciali.

reclamare gli interessi maturati sul pagamento ritardato, si registrano due novità:

1) le piccole e medie imprese possono affidarsi alla tutela di un organo di rappresentanza per impugnare le condizioni contrattuali vessatorie (tra le quali è prevista l'assenza di un adeguato regime di tutela nel caso di pagamenti ritardati).

2) è previsto un sistema di calcolo dell'interesse sul ritardato pagamento. L'aggiornamento avviene su base semestrale e si calcola sommando il tasso di interesse ordinario più 8%.

**D. Irlanda** – Come per il Regno Unito, anche l'Irlanda ha introdotto da tempo nella legislazione misure correttive per evitare il cumulo di ritardo nelle transazioni commerciali. Il *Prompt Payment of Accounts Act* del 1997 - emendato nel 2002 in conformità alla normativa comunitaria - è oggi applicabile sia alle transazioni tra privati che alle transazioni tra pubblico e privati. A partire dal 1° gennaio 2012 il tasso di interesse per i ritardati pagamenti è stato fissato all'8%, per un equivalente giornaliero dello 0,022%.

## 2.3 L'Italia

Già lo studio I-Com 2011, analizzando i dati disponibili sull'entità del ritardo dei pagamenti (senza distinguere settore privato e settore pubblico) aveva rilevato la criticità della situazione italiana nel raffronto europeo. Una situazione critica particolarmente preoccupante non solo perché – evidenziava lo studio – l'Italia era nel 2010 il Paese con i tempi medi di pagamento più dilatati, ma anche per il trend che ha fatto lievitare il numero medio di giorni di ritardo dai 27 del 2008 ai 49 del 2010, a fronte di una media UE, che è quasi impercettibilmente variata nello stesso periodo da 19 a 20 giorni.

Il governo tecnico subentrato a novembre 2011 ha dichiarato immediatamente di voler considerare il tema dei pagamenti una priorità nell'agenda istituzionale. In parte a causa della pressione esercitata dagli organi di stampa, in parte in ragione delle pressioni delle principali associazioni di rappresentanza dell'impresa, il Governo ha operato attraverso tre fasi, accelerando in primavera la ricerca di una soluzione.

Inizialmente, nel decreto sulle liberalizzazioni (cd “Cresci Italia”) sono stati destinati 5,7

miliardi di euro allo smaltimento dei crediti commerciali, prevalentemente dell'amministrazione centrale. A febbraio 2012, poi, il governo ha assunto pubblicamente l'impegno con i partners europei di recepire la direttiva "*Late Payments*" entro la fine dell'anno, in anticipo rispetto al termine comunitario, previsto per metà marzo del 2013. Tre mesi più tardi, a maggio, 4 decreti del Ministero dello sviluppo economico e del Ministero dell'economia e delle finanze hanno introdotto un regime di compensazione tra il credito dei fornitori e il rispettivo debito delle pubbliche amministrazioni, cercando di superare l'ostacolo dell'ammontare di debito scaduto (secondo i dati diffusi dall'ABI, lo *stock*, comprensivo del debito P.A. e dei ritardati pagamenti tra privati, ammonta complessivamente a circa 80 miliardi di Euro).

Con i decreti il governo ha mirato a realizzare un intervento in grado di facilitare il progressivo rientro del debito commerciale accumulato dalla P.A., riuscendo a smaltire una quota di 20/30 miliardi già nel corso dell'anno fiscale 2012. La linea del governo con i decreti ha pertanto duplice natura: di natura strutturale, volta ad avviare un *iter* che definisca tempi certi sia nei rapporti tra imprese e P.A. che nei rapporti tra privati; di natura contingente, per snellire lo stock di debito accumulato.

Lo scopo è quello di contravvenire alla crisi aggravatasi a cavallo tra il 2011 e il 2012, fornendo liquidità alle aziende mediante il supporto del sistema bancario o, appunto, attraverso compensazioni di crediti e debiti nei confronti delle P.A.. Si tratta comunque di un percorso graduale, articolato in tre fasi. Nella prima si privilegia l'istituto della certificazione per consentire alle imprese di ottenere liquidità immediata tramite il sistema bancario. Nella seconda fase si apre all'obiettivo del bilancio per pagare i debiti pregressi. La terza fase, che conclude il processo, prevede il recepimento della direttiva europea, il miglioramento delle procedure contabili e la creazione di un rapporto più cooperativo tra fisco e imprese.

Il nuovo regime giuridico prevede quattro punti principali:

1) Semplificazione e accelerazione delle procedure che danno attuazione alla norma sull'obbligatorietà della certificazione dei crediti delle P.A.. Le norme prevedono la possibilità di presentare all'amministrazione debitrice istanza di certificazione del credito in forma telematica. L'amministrazione debitrice è tenuta a verificare i requisiti e, entro 60 giorni dalla ricezione, a certificare che il credito è certo, liquido ed esigibile, consentendo così alle imprese creditrici di avviare procedure di anticipazione o cessione del titolo secondo le forme previste dalla normativa in essere.

Per facilitare lo smobilizzo dei titoli certificati da parte del sistema bancario è stato previsto, inoltre, l'intervento del Fondo Centrale di Garanzia a copertura delle operazioni di anticipazione del credito vantato dalle imprese nei confronti della Pubblica Amministrazione. Il Fondo ha facoltà di intervenire fino al tetto massimo consentito dalla legge, ovvero fino al 70% in Garanzia diretta e fino all'80% in Controgaranzia (in entrambi i casi con costi di commissione nulli) e per importi massimi garantibili fino a 2,5 milioni di euro (il massimo consentito dalla legge), in favore di operazioni di anticipazione crediti, senza cessione, vantati dalle imprese ubicate su tutto il territorio nazionale nei confronti di Pubbliche Amministrazioni.

2) Convenzione tra l'ABI e la Cassa Depositi e Prestiti (CDP), attraverso la quale quest'ultima ha messo a disposizione del settore bancario fondi per un valore complessivo di 10 miliardi di euro di cui 2 miliardi destinati alla realizzazione di operazioni di smobilizzo presso il settore bancario di crediti vantati dalle imprese nei confronti della Pubblica Amministrazione.

3) Accordo tra ABI e le associazioni imprenditoriali per promuovere la costituzione di uno specifico plafond per lo smobilizzo, presso il settore bancario, dei crediti vantati dalle PMI nei confronti della PA. Il plafond è la risultante di plafond individuali, attivati dai singoli gruppi bancari aderenti all'iniziativa, utilizzando, nelle modalità più convenienti per il cliente, la provvista acquisita dalla BCE, dalla CDP ovvero attraverso altri canali di finanziamento.

5) Creazione da parte della CONSIP di una piattaforma elettronica per far incontrare i crediti e i debiti. La certificazione elettronica dovrà evitare che l'impresa, nel caso di cessione del credito, debba sopportare i costi della redazione di atto pubblico e di notificazione nel caso di cessione.

### 3. IL FENOMENO DEL RITARDO DEI PAGAMENTI: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE DEI DATI

Secondo i dati diffusi da Intrum Justitia, nel 2012 si aggrava in Europa il fenomeno del ritardo dei pagamenti nell'insieme delle transazioni commerciali, oltrepassando la soglia dei 20 giorni (assestandosi a una media di 23).

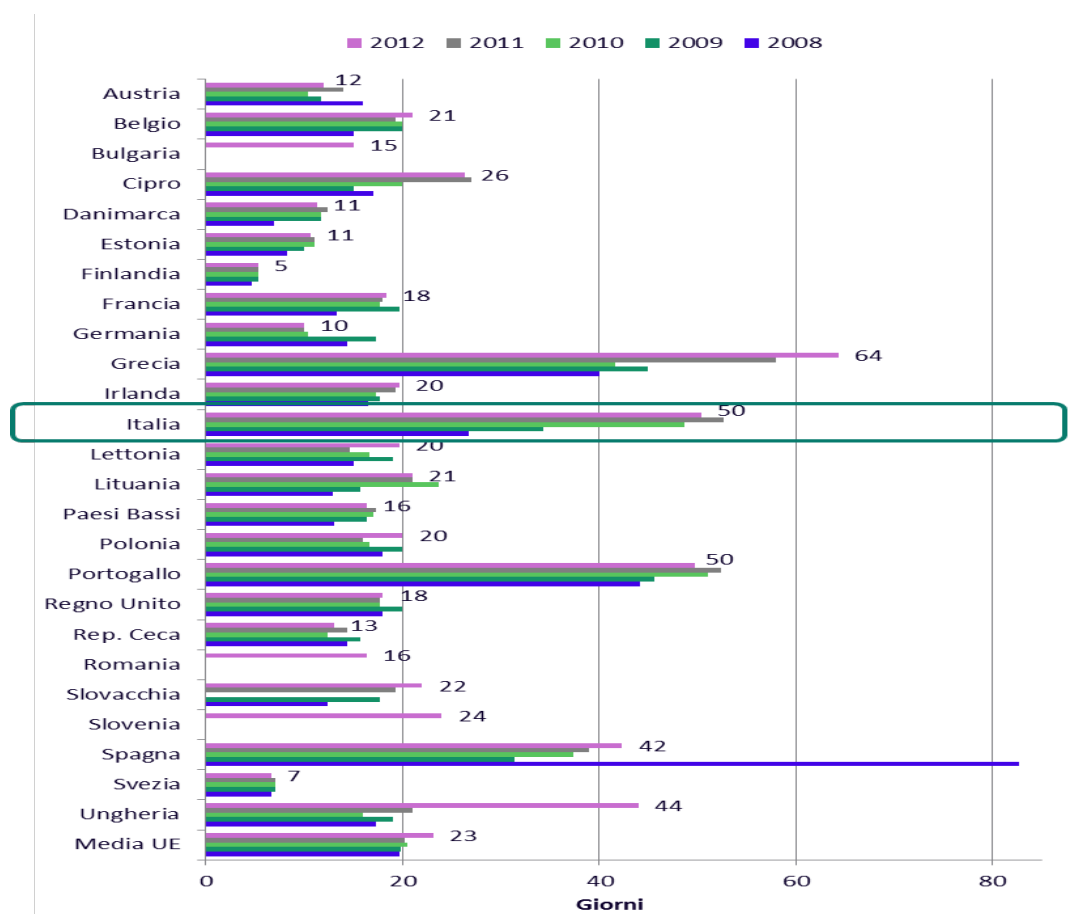
Come si evince dalla FIGURA 1, ritardo dei pagamenti complessivo, comprendente quelli riguardanti i rapporti commerciali *business to business*, *business to consumer* e con la P.A., affligge in particolare i Paesi dell'Europa Meridionale. Nel 2012, infatti i paesi con i tempi più lunghi per l'adempimento dei pagamenti sono risultati Spagna (42 giorni), Portogallo ed Italia (entrambi a 50 giorni), preceduto anche quest'anno dalla Grecia (64 giorni). Da sottolineare il caso dell'Ungheria, che nel 2012, complice una difficile situazione economica, ha visto aumentare in modo drastico le tempistiche di pagamento, con una media di 44 giorni di ritardo. Nel resto d'Europa, la dimensione del ritardo dei pagamenti è molto più contenuta, con i diversi Paesi sostanzialmente allineati alla media UE <sup>(2)</sup> ed il cui lieve aumento registrato rispetto agli anni precedenti è attribuibile al brusco aumento del dato per la Grecia e l'Ungheria.

Il dato dell'Italia, oltre ad essere preoccupante per il differenziale rispetto agli altri Paesi dell'Unione, è ancora più grave se si analizza la serie storica degli ultimi 5 anni. Infatti i 50 giorni medi di ritardo dei pagamenti, registrati nel Marzo 2012, nonostante mostrino un lieve miglioramento rispetto ai 53 giorni del 2011, evidenziano un sensibile peggioramento del fenomeno negli ultimi anni, se solo si considera che solo nel 2008 erano pari a 27 giorni.

---

<sup>2</sup> Come sottolineato anche nella nota della FIGURA 1, fino al 2011 l'elaborazione della media dell'Unione Europea non comprendeva il dato relativo a Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia mentre per la stima della media dell'UE del 2012 non è considerato il dato relativo a Lussemburgo e Malta.

**FIGURA 1: Il ritardo medio dei pagamenti del settore pubblico e privato negli Stati Membri dell'Unione Europea (in giorni)**



Fonte: Elaborazioni I-Com su dati Intrum Justitia EPI 2010 e EPI 2012

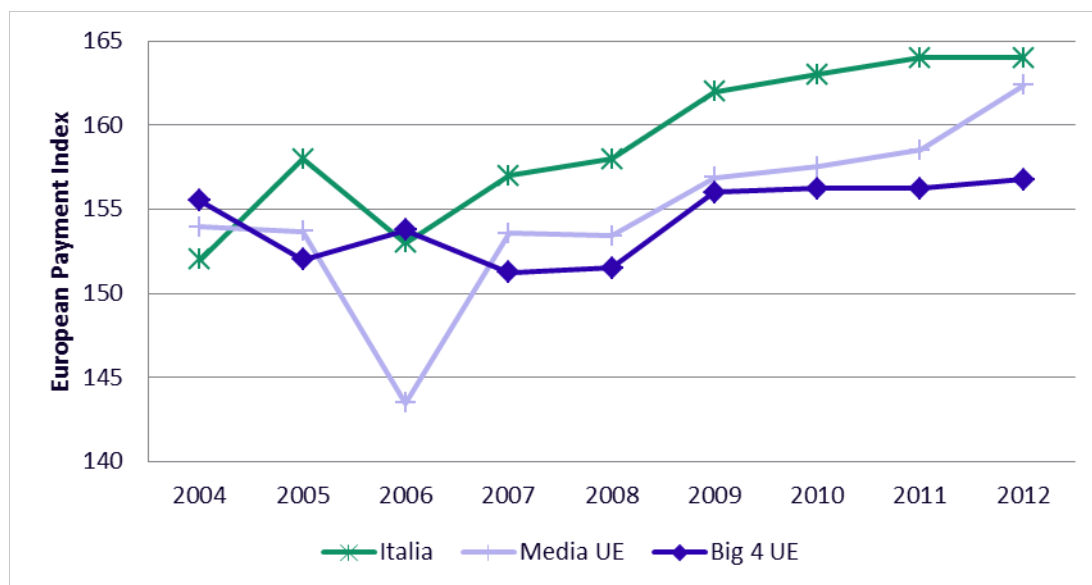
Nota: Fino al 2011 l'elaborazione della media dell'Unione Europea non comprendeva il dato relativo a Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia mentre per la stima della media dell'UE del 2012 non sono considerati i dati relativi a Lussemburgo e Malta.

Un utile strumento per comprendere meglio quale sia la situazione dell'affidabilità commerciale dell'Italia, a confronto con gli altri Paesi dell'Unione Europea, è l'analisi dell'andamento dello *European Payment Index* (EPI). L'EPI è infatti un indice elaborato annualmente da Intrum Justitia per i Paesi Europei, sulla base dei dati raccolti su un campione di circa 600 imprese, valutando fattori come: le tempistiche previste dai contratti per l'adempimento dei pagamenti, i ritardi registrati su tali termini, la rischiosità dei debitori, e i Paesi esteri con cui si intrattengono più rapporti commerciali.<sup>(3)</sup>

<sup>3</sup> I valori assunti dall'indice partono da 100 fino a oltre 200, quando il rischio di insolvenza è molto grave. Nella tabella sono indicati con maggior dettaglio delle indicazioni di policy suggerite nel rapporto Intrum Justitia, dall'analisi degli indicatori del rischio di credito:

Indice	Indicazione di policy
100	Nessun rischio di riscossione
101-129	Mantenere alta l'attenzione per preservare la situazione attuale
130- 149	Intervento necessario
150-169	Intervento inevitabile, implementare le misure necessarie per abbassare il profilo di rischio
170-200	Intervento tempestivo, implementare le misure necessarie per abbassare il profilo di rischio
>200	Emergenza, implementare le misure necessarie per abbassare il profilo di rischio

FIGURA 2 : Andamento dell' European Payment Index tra il 2004 ed il 2012 per Italia, Big4 UE e Media UE



Fonte: Elaborazioni I-Com su dati Intrum Justitia EPI 2010 e EPI 2012

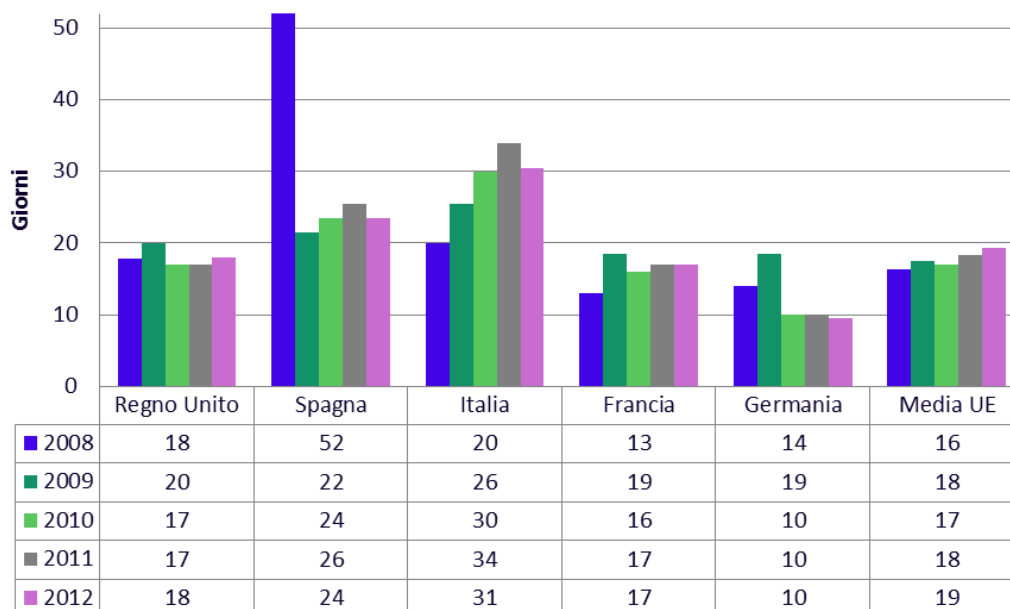
Nota: Fino al 2011 l'elaborazione della media dell'Unione Europea non comprendeva il dato relativo a Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia mentre per la stima della media dell'UE del 2012 non è considerato il dato relativo a Lussemburgo e Malta.

La serie dell'andamento dell'EPI dal 2004 al 2012 per l'Italia, la media dei Big4 Europei, in cui sono compresi Francia, Germania, Regno Unito e Spagna, e la Media UE è presentata nella FIGURA 2. Come si può facilmente osservare, dal 2006 l'EPI italiano è cresciuto progressivamente fino ad arrivare a 164, come è anche accaduto per la media dei Big4, anche se in questo caso, i valori assunti dall'indice sono inferiori di circa una decina di punti a quelli dell'Italia, arrivando nel 2012 a 157. Per quanto riguarda la media UE bisogna sottolineare che, come nell'elaborazione della FIGURA 1, il 2012 è il primo anno in cui sono computati i valori relativi a Bulgaria, Romania e Slovenia, circostanza che ha causato un aumento dell'indice EPI, che è arrivato a quota 162. Dunque, anche dall'analisi dell'EPI si evince una situazione particolarmente critica della realtà dei pagamenti commerciali italiani soprattutto se raffrontati alle medie dei grandi paesi europei.

Nella FIGURA 3 sono presentati in dettaglio i dati del ritardo dei pagamenti nei principali paesi europei, Regno Unito, Spagna, Italia, Francia, Germania e Media UE, facendo riferimento esclusivamente ai rapporti commerciali del settore privato, comprendendo quindi le transazioni *business to business* e *business to consumer*. Questi dati rispecchiano la situazione precedentemente osservata nella FIGURA 1, ovvero, a parte il caso esemplare della Germania, dove il ritardo medio dei pagamenti è di 10 giorni, a fronte di un generale allineamento dei paesi dell'Europa continentale con la Media UE che nel 2012 registra un ritardo dei pagamenti pari a 19 giorni, l'Italia supera ampiamente tali valori, con una media di 31 giorni di ritardo nel 2012 nell'adempimento dei termini contrattuali del settore privato. Infatti, mentre la Spagna ha fatto registrare un netto miglioramento rispetto alla situazione del 2008, quando si registrò un ritardo dei pagamenti pari a 52 giorni,

scendendo nel 2012 a 24 giorni, l'Italia è passata dai 20 giorni del 2008 ai 31 del 2012, sia pure in lieve miglioramento rispetto ai 34 giorni rilevati nel 2011.

FIGURA 3: Il ritardo medio dei pagamenti del settore privato nel Regno Unito, Spagna, Italia, Francia, Germania e Media UE (in giorni)

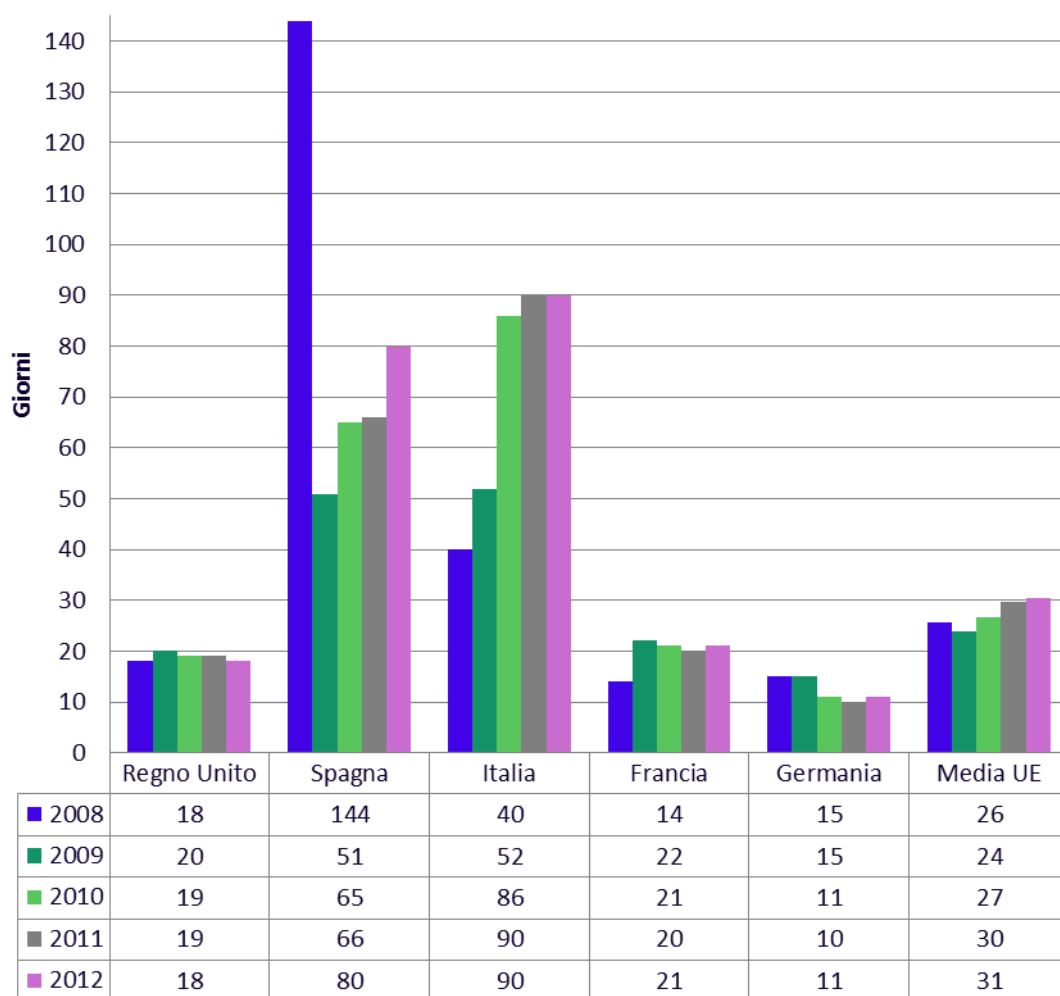


Fonte: Elaborazioni I-Com su dati Intrum Justitia EPI 2010 e EPI 2012

Nota: Fino al 2011 l'elaborazione della media dell'Unione Europea non comprendeva il dato relativo a Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia mentre per la stima della media dell'UE del 2012 non è considerato il dato relativo a Lussemburgo e Malta.

Se il quadro fin qui presentato non è certamente confortante per l'Italia, i dati relativi alle tempistiche del ritardo dei pagamenti per la fornitura di beni e servizi alla Pubblica Amministrazione mostrati nella FIGURA 4 rivelano però uno scenario decisamente peggiore. Nel caso della P.A., a fronte di tempistiche leggermente più lunghe a quelle viste nel caso del settore privato per i Paesi dell'Europa continentale e in generale per la media UE, pari a 31 giorni, risalta invece il netto peggioramento relativo di Spagna e Italia. Per quanto riguarda la Spagna, dopo il miglioramento fatto registrare nel 2009, rispetto al valore record toccato nel 2008 di 144 giorni, la parabola degli ultimi tre anni è ritornata ad essere pericolosamente ascendente, raggiungendo gli 80 giorni nel 2012. Stabile invece il dato dell'Italia rispetto all'anno precedente ma, con un ritardo medio di 90 giorni, non è certo un titolo di merito (specie se confrontato con i 40 giorni del 2008, oltre che con la ben più bassa media europea).

**FIGURA 4: Il ritardo medio dei pagamenti della Pubblica Amministrazione nel Regno Unito, Spagna, Italia, Francia, Germania e media UE (in giorni)**



*Fonte:* Elaborazioni I-Com su dati Intrum Justitia EPI 2010 e EPI 2012

*Nota:* Fino al 2011 l'elaborazione della media dell'Unione Europea non comprendeva il dato relativo a Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia mentre per la stima della media dell'UE del 2012 non è considerato il dato relativo a Lussemburgo e Malta.

Nei prossimi due paragrafi, sulla base dei dati aggiornati sul ritardo dei pagamenti appena presentati, stimeremo i costi per le imprese che i ritardi dei pagamenti della P.A. comportano in termini di mancato accesso alla liquidità necessaria per il funzionamento delle aziende private, sia in termini di maggiori oneri finanziari (effetto diretto) che di maggiore probabilità di fallimento (effetto dinamico).

#### 4. UNA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO ECONOMICO SUL SISTEMA ITALIA

Come detto, procederemo in questo paragrafo alla stima dei costi per le imprese e per la collettività dei ritardi dei pagamenti della Pubblica Amministrazione ai propri fornitori, sia da un punto di vista statico che dinamico.

Nel primo caso, che sarà analizzato nel sottoparagrafo 4.1, si valuteranno i potenziali costi diretti sostenuti dalle aziende fornitrici per supplire alla liquidità mancante, ipotizzando il ricorso al mercato del credito bancario, e quindi i costi per la collettività al netto dei costi che dovrebbe



sostenere la Pubblica Amministrazione per disporre di tale liquidità, ad esempio attraverso l'emissione di Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) a breve scadenza.

Nel secondo caso, che sarà esaminato nel sottoparagrafo 4.2, si stimerà l'effetto che il ritardo dei pagamenti della P.A. può avere sull'aumento del numero dei fallimenti delle imprese e, di conseguenza, il relativo costo sistemico.

Entrambe le stime verranno confrontate con i risultati che si avrebbero se il ritardo dei pagamenti della Pubblica Amministrazione italiana fosse ridimensionato all'entità dei ritardi fatti registrare in media dal settore privato italiano e dalle amministrazioni pubbliche degli Stati Membri dell'Unione Europea <sup>(4)</sup>. Un ultimo paragone verrà svolto confrontando i risultati ottenuti con la stima dei costi che verrebbero sostenuti in seguito all'adozione della direttiva comunitaria di cui si è trattato nel paragrafo 1, che, oltre ad annullare il ritardo dei pagamenti, implicherebbe la riduzione delle tempistiche di pagamento della P.A. dai 90 giorni di oggi a 30 giorni.

#### 4.1 Una stima quantitativa degli effetti diretti del ritardo dei pagamenti della P.A.

Il primo effetto del ritardo dei pagamenti è la diminuzione dei flussi di cassa dei fornitori, che genera dunque una difficoltà nella gestione ordinaria dell'attività imprenditoriale, intaccando il ciclo produttivo. Si può dunque supporre che le imprese, per sopperire alla mancanza di liquidità generata, ricorreranno al mercato finanziario, evitando così di compromettere la fornitura di beni e servizi agli altri clienti o più probabilmente il pagamento dei propri fornitori, eventualità che peraltro comporterebbe la generazione di ulteriori costi.

La stima dei costi diretti per le imprese dei ritardi dei pagamenti della pubblica amministrazione può dunque essere effettuata ipotizzando che tale ritardo sia assimilabile ad uno spostamento di liquidità dalle imprese nei confronti della P.A.. Di fatto, una gigantesca perazione finanziaria che non solo ha evidenti implicazioni negative per le imprese fornitrici della P.A. ma costituisce un costo netto per l'intero sistema, considerando che il settore privato ha dei costi di accesso al mercato del credito maggiori di quelli del settore pubblico.

Ipotizzando dunque che le imprese fornitrici della P.A. ricorrano al mercato del credito bancario <sup>(5)</sup>, è stato stimato il costo sostenuto per sopperire alla carenza di liquidità generata dal ritardo dei pagamenti della Pubblica Amministrazione, sulla base della media del ritardo dei pagamenti, elaborata da Intrum Justitia, del public procurement, e del tasso medio di interesse annuo dei crediti auto-liquidanti a revoca <sup>(6)</sup>. Con le attuali tempistiche per il ritardo dei pagamenti si stima che nel 2012 le imprese sosterranno un costo opportunità per la liquidità mancante pari a quasi 2,4 miliardi di euro.

---

<sup>4</sup> Come nelle statistiche descrittive mostrate nel capitolo precedente la media Europea fino al 2011 fa riferimento a 22 paesi ovvero il gruppo dell'UE27 fatta eccezione per Bulgaria, Lussemburgo, Malta, Romania e Slovenia, mentre per il 2012 gli unici paesi ancora non compresi nella stima sono il Lussemburgo e Malta.

<sup>5</sup> Per ragioni di semplicità e di aderenza alla realtà del sistema italiano ci limiteremo a considerare i costi del mercato creditizio, ipotizzando che per la parcellizzazione della realtà imprenditoriale italiana, non sia verosimile considerare forme diverse di finanziamento, come ad esempio quella del mercato dei capitali.

<sup>6</sup> I crediti autoliquidanti a revoca sono aperture di credito caratterizzate da una fonte di rimborso predeterminata, generalmente concesse in conto corrente per elasticità di cassa, quindi come nel caso dei ritardi dei pagamenti di crediti commerciali, per le quali l'intermediario si sia riservato la facoltà di recedere indipendentemente dall'esistenza di una giusta causa.



**TABELLA 1: STIMA DEI COSTI DEL RITARDO DEI PAGAMENTI PER LE IMPRESE E PER LA COLLETTIVITÀ**

Anno	Ritardo medio dei pagamenti	Public Procurement in Italia	Interessi medi bancari	Costo per le imprese	BOT a 3 mesi	Costo per la PA	Costo netto per la collettività
	gg	MLN di €	%	MLN di €	%	MLN di €	MLN di €
2008	40	162.383	7,13%	945	3,67%	653	292
2009	52	172.796	5,69%	726	0,97%	239	487
2010	86	168.444	4,66%	1.849	0,58%	230	1.619
2011	90	168.225	4,76%	1.974	1,57%	651	1.323
2012	90	166.125	5,75%	2.355	0,49%	201	2.155

Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2010 e 2012
- 2) Public Procurement in Italia: ISTAT "Conti economici della Pubblica Amministrazione". Le voci considerate sono "Consumi intermedi", "Prestazioni sociali in natura acquistate direttamente" e "Investimenti fissi lordi"<sup>7</sup>
- 3) Interessi medi bancari "Tassi attivi sulle operazioni autoliquidanti a revoca per società non finanziarie" Bollettino statistico Banca d'Italia relativo al 31 Marzo dell'anno considerato, fatta eccezione per il 2012 che fa riferimento al tasso medio registrato al 31 Dicembre del 2011.
- 4) BOT a 3 mesi : Media annuale elaborata dalla Banca d'Italia "Supplementi al bollettino statistico Aprile 2012- Mercato Finanziario"; per il 2012 il tasso si riferisce alla media del I° trimestre

Analogamente, è stato stimato il costo che avrebbe dovuto sostenere la P.A. per reperire la liquidità, e rispettare i termini di pagamento previsti contrattualmente, utilizzando come *proxy* il tasso applicato sui BOT a 3 mesi (<sup>8</sup>), da cui ne è risultato che nel 2012 tale ammontare sarebbe pari a circa 201 milioni di euro.

Dai risultati è immediato desumere come il ritardo dei pagamenti della P.A., oltre a costituire un'inadempienza dei termini contrattuali previsti, genera un'inefficienza e quindi un costo effettivo per la collettività (<sup>9</sup>), essendo il ricorso al mercato finanziario maggiormente oneroso per le imprese piuttosto che per la P.A.. Risulta infatti che nel 2012 tale trasferimento di liquidità dalle imprese alla P.A.. generi un costo complessivo per la collettività di quasi 2,2 miliardi di euro.

Utilizzando la stessa metodologia è possibile stimare quale sarebbe l'impatto sui costi sostenuti dalle imprese e dalla collettività se si diminuisse l'intervallo di tempo tra la scadenza dei termini contrattuali ed il pagamento, fino a raggiungere i tempi osservati sia nel settore privato in Italia che nel settore pubblico nella media dei Paesi Europei.

<sup>7</sup> Per il 2012, in assenza dei nuovi dati ISTAT è stata usato il dato relativo al 2011, adattato con la stima della diminuzione dell'1,25% previsto dal Documento di Economia e Finanza del 18 Aprile 2012..

<sup>8</sup> Si può infatti osservare come nell'arco temporale considerato in media il ritardo dei pagamenti è al di sotto dei 3 mesi. Così come per i valori dei tassi di interessi bancari utilizzati per il calcolo del costo per le imprese, ovviamente il tasso d'interesse varia a seconda della lunghezza del prestito, e utilizzare la media dei ritardi dei pagamenti non permette di considerare questo fattore.

Sicuramente un altro fattore da considerare nell'analisi sarebbe il potenziale effetto dinamico che un aumento dei debiti, generato dall'emissione di nuovi BOT, comporterebbe sul tasso d'interesse.

<sup>9</sup> Il ricorso al credito bancario, ovviamente genera domanda per il mercato creditizio, e dunque ricchezza per questo ma crea anche dei costi di intermediazione e quindi ne risulta in ogni caso un'inefficienza, a prescindere dal fatto che in questo caso gli effetti sul mercato creditizio non vengono considerati.

**TABELLA 2: STIMA DEI COSTI PER LE IMPRESE E PER LA COLLETTIVITÀ SE I TEMPI DEL RITARDO DEI PAGAMENTI DELLA P.A. FOSSERO ALLINEATI ALLA MEDIA DEL SETTORE PRIVATO**

Anno	Ritardo medio dei pagamenti nel settore privato	Public Procurement in Italia	Interessi medi bancari	Costo per le imprese	BOT a 3 mesi	Costo per la PA	Costo per la collettività con le tempistiche del settore privato	Costo ritardo per la collettività con le attuali tempistiche	Risparmio rispetto alle tempistiche osservate
	gg	MLN di €	%	MLN di €	%	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €
2008	20	162.383	7,13%	634	3,67%	327	<b>308</b>	292	- <b>16</b>
2009	26	172.796	5,69%	687	0,97%	117	<b>570</b>	487	- <b>82</b>
2010	30	168.444	4,66%	645	0,58%	80	<b>565</b>	1.619	<b>1.054</b>
2011	34	168.225	4,76%	746	1,57%	246	<b>500</b>	1.323	<b>823</b>
2012	31	166.125	5,75%	811	0,49%	69	<b>742</b>	2.155	<b>1.412</b>

Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2010 e 2012
- 2) Public Procurement in Italia: ISTAT "Conti economici della Pubblica Amministrazione". Le voci considerate sono "Consumi intermedi", "Prestazioni sociali in natura acquistate direttamente" e "Investimenti fissi lordi"<sup>10</sup>
- 3) Interessi medi bancari "Tassi attivi sulle operazioni autoliquidanti a revoca per società non finanziarie" Bollettino statistico Banca d'Italia relativo al 31 Marzo dell'anno considerato, fatta eccezione per il 2012 che fa riferimento al tasso medio registrato al 31 Dicembre del 2011.
- 4) BOT a 3 mesi: Media annuale elaborata dalla Banca d'Italia "Supplementi al bollettino statistico Aprile 2012-Mercato Finanziario"; per il 2012 il tasso si riferisce alla media del I° trimestre

Nella **TABELLA 2** sono proposti i risultati della stima di quali sarebbero i costi se la Pubblica Amministrazione italiana si allineasse alle tempistiche del settore privato per quanto riguarda il ritardo dei pagamenti. Sulla base delle tempistiche del settore privato italiano, sono stati stimati i costi del ricorso delle imprese al mercato creditizio che per il 2012 risulterebbero essere pari a 811 milioni di euro, ed al netto dei costi dell'eventuale ricorso al finanziamento da parte della pubblica amministrazione ne risulterebbe un costo per la collettività pari a 742 milioni di euro. Confrontando tale dato con la stima del costo attuale per le imprese e per la collettività derivante da un ritardo medio della P.A. di 90 giorni, si ottiene che, se le amministrazioni pubbliche si allineassero alle tempistiche di ritardo dei pagamenti del settore privato italiano, questo permetterebbe un risparmio valutabile nel 2012 rispettivamente in 1,544 miliardi di euro e in 1,412 miliardi di euro.

<sup>10</sup> Vedi indicazioni della Tabella 1

**TABELLA 3: STIMA DEI COSTI PER LE IMPRESE E PER LA COLLETTIVITÀ SE I TEMPI DEL RITARDO DEI PAGAMENTI DELLA P.A. FOSSERO ALLINEATI ALLA MEDIA UE<sup>11</sup>**

Anno	Ritardo medio dei pagamenti nell'UE*	Public Procurement in Italia	Interessi medi bancari	Costo per le imprese	BOT a 3 mesi	Costo per la PA	Costo per la collettività con le tempistiche UE*	Costo ritardo per la collettività con le attuali tempistiche	Risparmio rispetto alle tempistiche osservate
	gg	MLN di €	%	MLN di €	%	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €
2008	26	162.383	7,13%	604	3,67%	418	<b>187</b>	292	<b>105</b>
2009	24	172.796	5,69%	335	0,97%	110	<b>225</b>	487	<b>263</b>
2010	25	168.444	4,66%	547	0,58%	68	<b>479</b>	1.619	<b>1.140</b>
2011	30	168.225	4,76%	649	1,57%	214	<b>435</b>	1.323	<b>888</b>
2012	31	166.125	5,75%	811	0,49%	69	<b>742</b>	2.155	<b>1.412</b>

Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2010 e 2012
- 2) Public Procurement in Italia: ISTAT "Conti economici della Pubblica Amministrazione". Le voci considerate sono "Consumi intermedi", "Prestazioni sociali in natura acquistate direttamente" e "Investimenti fissi lordi"<sup>12</sup>
- 3) Interessi medi bancari "Tassi attivi sulle operazioni autoliquidanti a revoca per società non finanziarie" Bollettino statistico Banca d'Italia relativo al 31 Marzo dell'anno considerato, fatta eccezione per il 2012 che fa riferimento al tasso medio registrato al 31 Dicembre del 2011.
- 4) BOT a 3 mesi : Media annuale elaborata dalla Banca d'Italia "Supplementi al bollettino statistico Aprile 2012-Mercato Finanziario"; per il 2012 il tasso si riferisce alla media del I° trimestre

\*vedi nota n. 11

Analogamente, è possibile ripetere la stessa simulazione, utilizzando come riferimento le tempistiche dei ritardi dei pagamenti della Pubblica Amministrazione osservate in media nell'Unione Europea (TABELLA 3). Considerando per il 2012 una media delle P.A. europee (che include i 27 Stati Membri ad eccezione di Lussemburgo e Malta) di ritardo dei pagamenti pari a 31 giorni, dato che coincide curiosamente con quello stimato per il settore privato in Italia. Conseguentemente, analoghi sarebbero i benefici per imprese e collettività derivanti da un allineamento della P.A. italiana con la media di quelle europee (rispettivamente valutabili in 1,544 miliardi di euro e 1,412 miliardi di euro per il 2012).

In vista della prossima attuazione della direttiva comunitaria, che stabilisce un termine contrattuale comune di 30 giorni per i pagamenti delle forniture dei beni e servizi delle Amministrazioni Pubbliche degli Stati Membri dell'Unione Europea, è interessante osservare come questa prossima introduzione potrebbe ricadere sui costi sostenuti dalle imprese. Ad oggi infatti in media le Amministrazioni Pubbliche italiane hanno come termine 90 giorni per il pagamento delle forniture, a cui si sommano i 90 giorni di ritardi medi osservati dal Report di Intrum Justitia. Utilizzando un procedimento analogo a quanto visto per la TABELLA 2 e la TABELLA 3, è possibile stimare che la diminuzione a 30 giorni dagli attuali 180 giorni che in media passano tra la fornitura dei beni o servizi al momento del pagamento porterebbe ad un risparmio annuale per le imprese di circa 3,926 miliardi di euro in termini di costo opportunità della liquidità mancante (ai valori 2012).

<sup>11</sup> I dati Intrum Justitia utilizzati per la rielaborazione I - Com della media dell'Unione Europea non comprendono i valori relativi a Bulgaria Lussemburgo, Malta, Slovenia, Romania fino al 2011, e per il 2012 non comprendono Lussemburgo e Malta.

<sup>12</sup> Vedi indicazioni della Tabella1

Considerando poi che il costo opportunità di tale liquidità per la Pubblica Amministrazione sarebbe pari a circa 335 milioni di euro, che rappresentano il costo per la Pubblica Amministrazione di diminuire di circa 150 giorni le tempistiche di pagamento recuperando le risorse attraverso l'emissione di titoli pubblici, è possibile stimare che l'attuazione della direttiva comunitaria comporterebbe un risparmio annuale per la collettività pari a circa 3,591 miliardi di euro (ai valori 2012).

#### 4.2 Una stima quantitativa degli effetti dinamici del ritardo dei pagamenti della P.A.

La difficile congiuntura economica e l'instabilità del settore bancario amplificano gli effetti del ritardo dei pagamenti. In particolare, il fallimento delle imprese creditrici della Pubblica amministrazione può essere ricondotto in parte ad una crisi di liquidità che si sta sempre più acuendo. Ne risulta dunque un costo aggiuntivo per il sistema Paese, che deve necessariamente essere incluso nell'impatto economico del ritardo dei pagamenti sul sistema produttivo italiano.

Le imprese creditrici della Pubblica amministrazione si trovano strette in una morsa. La nuova fase di ripiegamento congiunturale iniziata con il declino del prodotto interno lordo nel quarto trimestre del 2011 vede un peggioramento delle quadro macroeconomico. Inoltre, è aumentato il fabbisogno finanziario, a causa soprattutto del minor autofinanziamento (Banca d'Italia, 2012b). Se a questo si aggiunge l'allungamento dei tempi nelle transazioni commerciali, si capisce come le disponibilità liquide delle aziende non solo si sono ridotte ma questa riduzione è diventata una delle cause determinanti del loro fallimento, se è vero che anche a livello aggregato si registra un aumento delle sofferenze (Banca d'Italia, 2012b).

Da un altro punto di vista, shock avversi con un impatto sulla stabilità finanziaria degli istituti di credito si traslano sulla concessione di prestiti alle imprese risultando in conseguenti contrazioni nell'attività economica (Comitato di Basilea, 2011). La situazione attuale del sistema bancario italiano denota l'attraversamento di un periodo delicato che si ripercuote sull'accesso al credito delle piccole e medie imprese (Banca d'Italia, 2012c). Inoltre, la crisi del mercato dei titoli pubblici italiani ha reso maggiormente oneroso il finanziamento sul mercato delle banche traducendosi in una costante tensione di liquidità che ha portato ad una contrazione dei prestiti in particolar modo verso le imprese più rischiose (Banca d'Italia, 2012c). Se poi, oltre alla stretta del credito, le imprese creditrici della Pubblica amministrazione non possono sopperire attraverso il credito commerciale o le operazioni di smobilizzo crediti (quali ad esempio il ricorso al factoring), la mancanza di liquidità si può trasformare in una crisi finanziaria<sup>(13)</sup>.

Il ritardo dei pagamenti incide direttamente sul flusso di cassa della gestione corrente delle imprese<sup>(14)</sup>. L'assorbimento delle risorse è determinato da una variazione positiva del capitale

<sup>13</sup> A parziale supporto di questo meccanismo, oltre all'evidenza empirica riportata in letteratura (ad esempio in Allen et al., 2011), un recente articolo pubblicato sul Sole24ORE ha pubblicato i dati forniti dall'Ance (Associazione Nazionale Costruttori Edili) sul numero dei fallimenti nel settore edile, pari a 7.552 imprese su un totale di 33 mila imprese nel triennio 2009-2011 (ovvero circa il 23% delle imprese attive all'inizio del periodo segnalato). Una delle cause riportate nell'articolo è proprio l'ammontare dei crediti commerciali vantati dalla filiera dell'edilizia nei confronti della Pubblica amministrazione, stimabili in 19 miliardi di euro (<http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2012-05-16/stato-deve-miliardi-064333.shtml?uuid=AbTMAFdF>).

<sup>14</sup> Il flusso di cassa della gestione corrente si definisce come le entrate e le uscite monetarie derivanti dall'attività di acquisto, trasformazione e vendita.

circolante netto operativo dovuto alla dilazione di pagamento (<sup>15</sup>). Per sopperire a tale deficit, fra le varie opzioni disponibili, le imprese possono decidere di accendere nuovi finanziamenti o disinvestire. La prima ipotesi vede una difficoltà oggettiva dovuta al deterioramento delle condizioni di offerta di credito, con un marcato irrigidimento nel quarto trimestre del 2011 (Banca d'Italia, 2012c). Nel secondo caso, la sfavorevole condizione congiunturale rende l'operazione fortemente soggetta al realizzo di ingenti perdite che potrebbero portare al fallimento.

Il ritardo dei pagamenti, oltre a generare costi diretti per la collettività, incide sulla dinamica dei fallimenti delle imprese creditrici giacché una mancanza di liquidità e la possibile conseguente crisi finanziaria possono spesso portare al fallimento. Le aziende potrebbero dunque risparmiare le risorse immobilizzate e sopperire ai profondi sbilanciamenti nella gestione dei flussi di cassa generati dagli ingenti ritardi. La liquidazione delle imprese soggette a crisi economica prevede spesso una distruzione di risorse per tutti i portatori di interesse, in particolar modo per azionisti e creditori. Qualora dunque vi fosse una diminuzione nei tempi di pagamento si potrebbero evitare le ingenti perdite ad esso associato.

Per stimare il potenziale “risparmio” o la minor distruzione di risorse, si ipotizza dunque che il passivo delle società (ad esempio, debiti finanziari e capitale sociale), in caso di crisi finanziaria, sia in parte perduto poiché le risorse non sono recuperate attraverso la vendita degli attivi. In particolare, la crisi finanziaria implicherebbe la vendita a sconto degli attivi corrispondenti alle immobilizzazioni provocando una distruzione di risorse per i creditori, gli azionisti e il personale delle imprese.

La stima della componente dinamica legata ai ritardi dei pagamenti della pubblica amministrazione può dunque essere effettuata ipotizzando che tale ritardo induca un numero maggiore di fallimenti delle imprese creditrici con una conseguente distruzione di risorse per la collettività<sup>16</sup>.

Ipotizzando che una dilazione di pagamento, calcolata sulla base della media del ritardo dei pagamenti elaborata da Intrum Justitia, incrementi il numero di fallimenti delle imprese fornitrici della P.A., è possibile stimare il costo per la collettività derivante da questi fallimenti (<sup>17</sup>). Con le attuali tempistiche per il ritardo dei pagamenti, si stima che nel 2012 la collettività sosterrà un costo aggiuntivo pari a circa 656 milioni di euro per il solo effetto dinamico (TABELLA 4). Utilizzando la stessa metodologia è possibile stimare quale sarebbe l'effetto dinamico se si diminuisse l'intervallo di tempo tra la scadenza dei termini contrattuali e il pagamento, fino a raggiungere i tempi osservati sia nel settore privato che in media nei paesi europei. In entrambi i casi, poiché il ritardo medio osservato nel 2012 è stato pari a 31 giorni, il costo aggiuntivo per le imprese (che coincide con quello della collettività) sarebbe pari a 429 milioni di euro, dunque con un risparmio superiore a 200 milioni di euro l'anno rispetto alla situazione attuale.

<sup>15</sup> Ricordiamo brevemente che una variazione positiva del capitale circolante netto commerciale rappresenta per le aziende un investimento che provoca un assorbimento delle risorse liquide generate dal ciclo operativo corrente.

<sup>16</sup> La stima sviluppata in questa parte prende spunto dalla metodologia impiegata in F. Fiordelisi, D. Mare, N. Radic, O. Ricci, 2012 “I ritardi di pagamento della Pubblica Amministrazione: l'effetto per l'economia italiana”, *Financial Intermediation Network of European Studies*, Report no. 1/2012

<sup>17</sup> Per maggior dettaglio si rimanda all'appendice metodologica per la spiegazione del modello teorico utilizzato per la stima della perdita economica..

**TABELLA 4:** COSTI DINAMICI PER LE IMPRESE (E PER LA COLLETTIVITÀ)

Anno	Effetto dinamico		Effetto dinamico con le tempistiche del settore privato		Effetto dinamico con le tempistiche della media UE	
	Delta probabilità di default (%)	Costo dinamico (in MLN di €)	Delta probabilità di default (%)	Costo dinamico (in MLN di €)	Delta probabilità di default (%)	Costo dinamico (in MLN di €)
<b>2008</b>	0.12	<b>211</b>	0.06	<b>106</b>	0.04	<b>74</b>
<b>2009</b>	0.19	<b>394</b>	0.10	<b>197</b>	0.10	<b>212</b>
<b>2010</b>	0.26	<b>497</b>	0.17	<b>323</b>	0.18	<b>352</b>
<b>2011</b>	0.29	<b>609</b>	0.18	<b>378</b>	0.19	<b>405</b>
<b>2012</b>	0.29	<b>656</b>	0.19	<b>429</b>	0.19	<b>429</b>

Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2012
- 2) Dati finanziari: Ufficio Studi Mediobanca "Dati cumulativi di società italiane"
- 3) Modello di stima dello *scoring* di bilancio: Altman (2002)
- 4) Modello di stima della probabilità di default: modello probabilistico logistico

Infine, proiettando l'analisi in un'ottica futura, è possibile calcolare il risparmio potenziale per la collettività nel caso in cui vi fosse un allineamento con i tempi di pagamento stabiliti dalla direttiva comunitaria. Ai valori 2012, grazie ai minori fallimenti, i benefici annuali supererebbero il miliardo di euro (per l'esattezza, 1,095 miliardi di euro).

#### 4.3 Una stima congiunta degli effetti diretti e dinamici

Nei paragrafi 4.1 e 4.2 sono stati stimati i costi diretti, facendo riferimento al costo potenziale del ricorso all'intermediazione bancaria per sopperire alla mancata liquidità, e i costi dinamici, relativi all'effetto sull'economia dell'aumento del rischio di default delle imprese generato dal ritardo degli incassi, che concorrono all'elaborazione del costo totale attribuibile al ritardo dei pagamenti della P.A. per la fornitura di beni e servizi.

**TABELLA 4:** Il costo totale del ritardo dei pagamenti della P.A. per le imprese e per la collettività

Anno	Costo diretto		Costo dinamico	Costo totale	
	Costo per le imprese	Costo netto per la collettività		Costo per le imprese	Costo netto per la collettività
	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>
<b>2008</b>	951	294	211	<b>1.162</b>	<b>505</b>
<b>2009</b>	732	491	394	<b>1.126</b>	<b>885</b>
<b>2010</b>	1.914	1.683	497	<b>2.411</b>	<b>2.180</b>
<b>2011</b>	1.974	1.323	609	<b>2.583</b>	<b>1.932</b>
<b>2012</b>	2.355	2.155	656	<b>3.011</b>	<b>2.810</b>

Fonte: Elaborazioni I-Com

Sulla base dei dati presentati nei paragrafi precedenti, relativi alla stima del costo potenziale che comporta l'attuale situazione che vede una media di 90 giorni, oltre i termini contrattualmente previsti per il pagamento dei debiti commerciali della P.A., è stato stimato il costo totale come mostrato nella **TABELLA 5**. Sommando il costo diretto ed il costo dinamico stimato è possibile calcolare che nel 2012 il costo per le imprese dei ritardi dei pagamenti sarà di circa 3 miliardi di euro, mentre il costo per la collettività, al netto dei costi che dovrebbe sostenere la P.A. per finanziarsi per la cifra corrispondente, sarebbe di circa 2,8 miliardi di euro.

Nella **TABELLA 6** sono mostrati i risultati congiunti relativi ai costi diretti e al costo dinamico del ritardo dei pagamenti della P.A., nel caso di allineamento alla media osservata del settore privato di "soli" 31 giorni. Si può così vedere che nel 2012, se si riducesse il ritardo della P.A. a 31 giorni, ci sarebbe un risparmio, in termini complessivi di costo diretto e dinamico, di 1,77 miliardi di euro per le imprese e di 1,639 miliardi di euro per la collettività.

**TABELLA 5: Il risparmio dei costi del ritardo dei pagamenti per la collettività se le tempistiche di pagamento fossero allineate alla media del settore privato in Italia**

Anno	Costo diretto con le tempistiche del settore privato		Costo dinamico con le tempistiche del settore privato	Risparmio totale con le tempistiche del settore privato	
	Costo per le imprese	Costo netto per la collettività		Risparmio per le imprese	Risparmio per la collettività
	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>	<i>MLN di €</i>
<b>2008</b>	634	308	106	<b>422</b>	<b>91</b>
<b>2009</b>	687	570	197	<b>243</b>	<b>119</b>
<b>2010</b>	645	565	323	<b>1.443</b>	<b>1.292</b>
<b>2011</b>	746	500	378	<b>1.459</b>	<b>1.054</b>
<b>2012</b>	811	742	429	<b>1.770</b>	<b>1.639</b>

Fonte: Elaborazioni I-Com

Analogamente lo stesso procedimento è stato svolto nel caso in cui i ritardi dei pagamenti fossero allineati alle tempistiche medie dei pagamenti della P.A. a livello di Unione Europea come raffigurato nella **TABELLA 7**.

Data la coincidenza del tutto casuale (ma per certi versi indicativa) del ritardo medio del settore privato con quello delle P.A. degli Stati Membri della UE, nella **TABELLA 7** si ottengono gli stessi risultati mostrati nella **TABELLA 6**, e quindi un risparmio di 1,77 miliardi di euro per le imprese e di 1,639 miliardi di euro per la collettività.



**TABELLA 6:** Il risparmio dei costi del ritardo dei pagamenti per la collettività se le tempistiche di pagamento fossero allineate alla media dell'UE

Anno	Costo diretto con le tempistiche UE		Costo dinamico con le tempistiche UE	Risparmio totale con le tempistiche UE	
	Costo per le imprese	Costo netto per la collettività		Risparmio per le imprese	Risparmio per la collettività
	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €
2008	604	187	74	483	244
2009	335	225	212	580	449
2010	547	479	352	1.512	1.349
2011	649	435	405	1.529	1.092
2012	811	742	429	1.770	1.639

Fonte: Elaborazioni I-Com

Infine nella **TABELLA 8** sono presentati i risultati della stima dell'impatto economico diretto e dinamico dell'attuazione della direttiva comunitaria che potrebbe accorciare anche per la P.A. italiana i termini contrattuali previsti per il pagamento delle forniture di beni e servizi dagli attuali 90 giorni a 30 (e quindi di fatto, tenendo conto dell'attuale ritardo, da una media di 180 giorni a 30). Ai valori 2012, il risparmio totale per le imprese, risultante dalla somma del risparmio diretto e dinamico, conseguente all'attuazione della direttiva, potrebbe essere di circa 5 miliardi di euro (e di 4,686 miliardi per la collettività).

**TABELLA 7:** Il risparmio dei costi del ritardo dei pagamenti per la collettività con l'attuazione della direttiva comunitaria

Anno	Risparmio diretto		Risparmio dinamico	Risparmio totale con l'attuazione della direttiva comunitaria	
	Risparmio per le imprese	Risparmio per la collettività		Risparmio per le imprese	Risparmio per la collettività
	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €	MLN di €
2012	3.926	3.591	1.095	5.021	4.686

Fonte: Elaborazioni I-Com

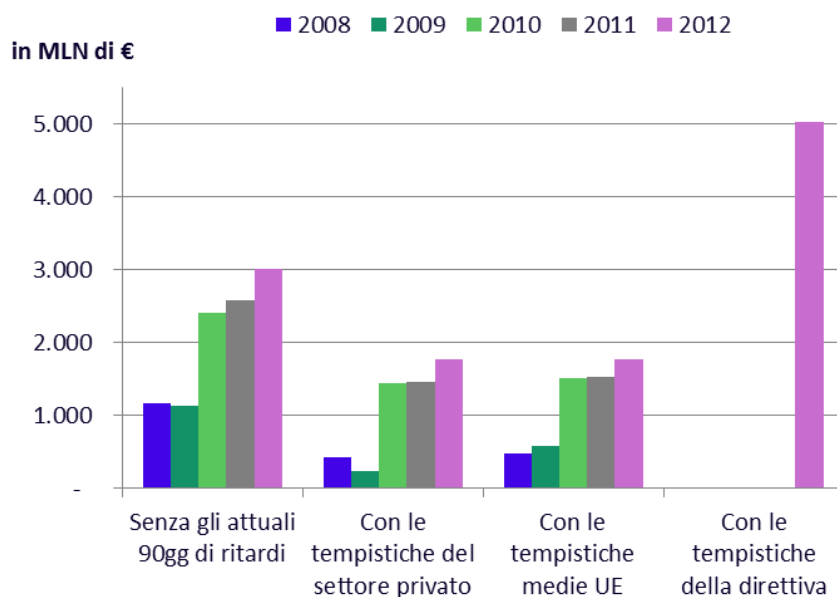
Per avere uno sguardo d'insieme sui dati presentati, nella **FIGURA 5** e nella **FIGURA 6** sono rappresentate le stime del risparmio possibile, per le imprese e per la collettività italiane, nel periodo 2008-2012 nelle diverse casistiche qui considerate, rispettivamente:

- i costi effettivi derivanti dai ritardi osservati della P.A.;
- i risparmi potenziali rispetto ai costi effettivi qualora i ritardi della P.A. si allineassero a quelli del settore privato;



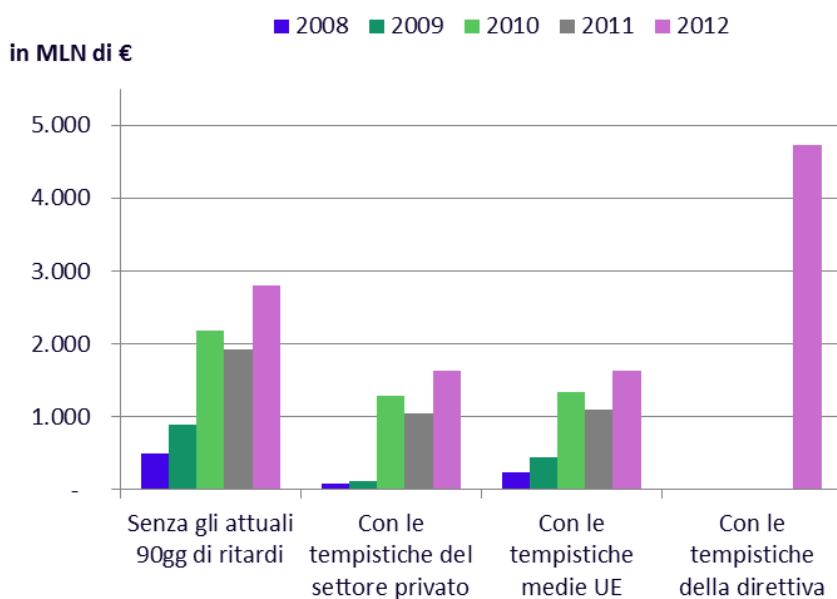
- i risparmi potenziali rispetto ai costi effettivi qualora i ritardi della P.A. si allineassero a quelli medi delle P.A. UE;
- i risparmi potenziali qualora, in seguito all'adozione della direttiva europea "*Late Payments*", i tempi contrattuali di pagamento scendessero da 90 a 30 giorni e fossero rispettati (di fatto i ritardi scenderebbero dagli attuali 90 giorni a zero).

**FIGURA 5: La stima del risparmio potenziale per le imprese nei diversi casi considerati**



Fonte: Elaborazioni I-Com

**FIGURA 6: La stima del risparmio potenziale per la collettività nei diversi casi considerati**



Fonte: Elaborazioni I-Com



## APPENDICE METODOLOGICA

Il risparmio di risorse derivante da una diminuzione nei tempi di pagamento è stimato utilizzando il modello per il calcolo della perdita attesa Basilea II (BIS, 2006) <sup>(18)</sup> modificato per tener conto del diverso oggetto di analisi:

$$EL_{i,t} = EAD_i \times \Delta PD_{i,t} \quad (1)$$

Con:

$EL_{i,t}$  esprime la perdita attesa per l'economia del nostro Paese (*Expected Loss*, EL), ovvero la distruzione di risorse a seguito del fallimento delle imprese secondo differenti orizzonti temporali e per diversi anni;  $EAD_i$  è l'esposizione al momento del default (*Exposure at Default*, EAD) nei diversi anni calcolata come la differenza tra la somma del passivo corrente, debiti finanziari a medio/lungo termine, fondi del personale e capitale sociale <sup>(19)</sup>, e la somma fra attivo corrente e immobilizzazioni materiali nette <sup>(20)</sup> riproporzionate per la LGD (*Loss Given Default*, LGD) <sup>(21)</sup> nei diversi anni considerati;  $\Delta PD_{i,t}$  è la differenza tra la probabilità di default (*Probability of Default*, PD) con gli attuali tempi di pagamento e la probabilità ottenuta utilizzando differenti orizzonti temporali <sup>(22)</sup>.

In assenza di dati puntuali sulle imprese creditrici della Pubblica amministrazione, le informazioni economiche delle imprese sono state estratte dall'indagine dell'Ufficio Studi Mediobanca (2011). Seppur un sottocampione dell'universo aziende italiane, lo studio comprende 2030 società che rappresentano il 50% del fatturato delle imprese manifatturiere con più di 20 addetti. Sono altresì comprese le informazioni delle maggiori società operanti nei settori dei Servizi pubblici, dei Trasporti e della Distribuzione. Inoltre, poiché la serie storica disponibile comprende gli anni 2001-2010, i dati 2011 e 2012 sono stati stimati estrapolando il *trend* del periodo in osservazione <sup>(23)</sup>.

<sup>18</sup> Si segnala per brevità con BIS il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria.

<sup>19</sup> La somma delle poste patrimoniali passivo corrente, debiti finanziari a medio/lungo termine, fondi del personale e capitale sociale, rappresenta la potenziale perdita per alcuni dei portatori di interesse nelle aziende (creditori, personale e azionisti).

<sup>20</sup> L'assunzione sottostante il calcolo della EAD è che, all'esaurirsi degli attivi prontamente disponibili, i liquidatori si trovino a dover vendere gli attivi immobilizzati materiali a sconto. Per quanto riguarda gli attivi immateriali, l'ipotesi è che il loro valore sia nullo poiché spesso una parte importante è rappresentata dall'avviamento e da altri valori immateriali (per esempio il marchio) che cesserebbero di esistere o avrebbero un valore residuale una volta l'impresa sia dichiarata fallita.

<sup>21</sup> Nell'equazione originale di Basilea II, la perdita attesa è computata come il prodotto tra PD, EAD e LGD. Nel metodo di base, la LGD è calcolata utilizzando i coefficienti regolamentari e si applica alle esposizioni ricomprese nei portafogli attivi delle banche. Non essendo disponibili i dati di dettaglio per una classificazione delle poste comprese nell'attivo immobilizzato netto delle imprese nel campione, si è optato per una scelta conservativa ovvero un fattore correttivo del 45% per le esposizioni non subordinate (Banca d'Italia, 2012a). Il tasso di recupero utilizzato, ossia il complemento all'unità della LGD, è dunque del 55%.

<sup>22</sup> Nel prosieguo del testo si ometterà l'utilizzo dei pedici  $i, t$  per facilitare la lettura.

<sup>23</sup> Si è optato per la scelta del trend per non utilizzare coefficienti non attinenti al campione in esame. Seppur un'evidente approssimazione, tale approccio evita di creare disomogeneità tra i dati e i coefficienti di correzione. Le stime risentono della mancanza di dati puntuali per a) il campione di imprese interessate dal ritardo dei pagamenti, b) gli anni per cui i dati non sono disponibili nella base dati Mediobanca (anni 2011 e 2012). Ciò nonostante, il valore ipotizzato fornisce un'indicazione quantitativa utile sull'impatto dinamico del ritardo dei pagamenti sul sistema economico italiano.

La stima della variazione della PD indotta dal ritardo dei pagamenti avviene attraverso quattro *step* consequenziali. L'iterazione è poi condotta considerando il risparmio che si otterrebbe rispettando i termini contrattuali, l'allineamento con il ritardo del settore privato e con la media UE per il periodo 2008-2012. È calcolato altresì il valore della perdita potenziale per la collettività considerando l'allineamento ai tempi stabiliti nella direttiva UE per il solo anno 2012.

Il primo passo è la stima del rischio al quale sono esposte le imprese. Mutuando la scelta operata in un recente studio del *Financial Intermediation Network of European Studies* (Finest, 2012), si quantifica il rischio di insolvenza utilizzando il modello Z-Score di Altman (2002) <sup>(24)</sup>:

$$Z = 0.717(X_1) + 0.847(X_2) + 3.107(X_3) + 0.420(X_4) + 0.998(X_5) \quad (2)$$

Con:

$X_1$  è il rapporto tra il capitale circolante netto e il totale attivo;  $X_2$  è il rapporto tra gli utili non distribuiti e il totale attivo;  $X_3$  è il rapporto tra il risultato corrente prima delle imposte e il totale dell'attivo;  $X_4$  è il rapporto tra il patrimonio netto e le passività totali (a medio e lungo termine);  $X_5$  è il rapporto tra il fatturato e il totale attivo.

Il secondo *step* vede la trasformazione dello *Score* in una probabilità di fallimento. Ciò avviene attraverso l'impiego di un modello logistico <sup>(25)</sup>:

$$PD = \frac{\exp(Z)}{1 + \exp(Z)} \quad (3)$$

Nel terzo passo il quoziente  $X_4$  si modifica al fine di tener conto della diminuzione del ritardo dei pagamenti considerando gli orizzonti precedentemente enumerati. Il fattore correttivo si calcola attraverso la modifica del tempo medio di incasso <sup>(26)</sup> (Dallocchio e Salvi, 2011):

$$TMI = \frac{Crediti}{Fatturato} \times 360 \quad (4)$$

Con:

$TMI$  uguale ai tempi di pagamento considerati;  $Fatturato$  uguale al fatturato complessivo delle imprese nel campione;  $Crediti$  uguale all'ammontare out standing nei confronti della Pubblica amministrazione.

Si ipotizza successivamente un impatto diretto dei diversi orizzonti di pagamento sul capitale circolante netto provocando una diminuzione proporzionale dello stesso <sup>(27)</sup>. Si quantifica

<sup>24</sup> L'adeguamento rispetto alla versione precedente del modello Z-Score (Altman, 1968) è particolarmente pertinente giacché il nuovo quoziente  $X_4$  tiene conto delle aziende non quotate, ovvero la maggior parte delle medie e piccole imprese italiane. Sono fatte salve le osservazioni per altro già riportate nello studio Finest (2012) sulla diversità del campione utilizzato per la stima dei parametri dello Z-Score.

<sup>25</sup> La scelta, seppur arbitraria, è ricaduta su un modello ampiamente utilizzato in letteratura e nella pratica (Dobson, Barnett, 2008).

<sup>26</sup> Si ricorda brevemente che, come notato in Dallocchio e Salvi (2011), le due poste non sono omogenee in termini di IVA (Imposta sul Valore Aggiunto). Nonostante questo il valore dei crediti rappresenta un'approssimazione dei debiti commerciali della Pubblica amministrazione.

in questo modo l'effetto parziale sullo Z-Score di una variazione del capitale circolante netto operativo mantenendo costanti gli altri fattori:

$$\Delta Z = 0.717(\Delta X_1) + 0.847(\Delta X_2) + 3.107(\Delta X_3) + 0.420(\Delta X_4) + 0.998(\Delta X_5) \quad (5)$$

Con:

$$\Delta X_2 = \Delta X_3 = \Delta X_4 = \Delta X_5 = 0 \quad (6)$$

Il quarto e ultimo *step* prevede il calcolo della variazione della PD come differenza fra la nuova PD per i nuovi *Score* e la PD calcolata con gli *Score* originali. Variando il capitale circolante netto e mantenendo costanti le altre variabili, stimiamo dunque l'effetto di una diminuzione dello stesso sullo Z-Score. Questo si traduce in una diminuzione della probabilità di default riportata nella seguente tabella<sup>28</sup>:

**TABELLA A1: VARIAZIONE DELLA PROBABILITÀ DI DEFAULT CONSEGUENTE ALLA MODIFICA DELL'ORIZZONTE TEMPORALE DI PAGAMENTO (%)**

Ritardo medio dei pagamenti	2008	2009	2010	2011	2012
Corrente	0,12	0,19	0,26	0,29	0,29
Settore privato	0,06	0,10	0,17	0,18	0,19
UE	0,04	0,10	0,18	0,19	0,19

Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2012
- 2) Dati finanziari: Ufficio Studi Mediobanca "Dati cumulativi di società italiane"
- 3) Modello di stima dello *scoring* di bilancio: Altman (2002)
- 4) Modello di stima della probabilità di default: modello probabilistico logistico

Popolando la (1) con i valori calcolati si ottiene una maggiore perdita (risparmio potenziale) pari ai valori riportati nella seguente tabella<sup>29</sup>:

<sup>27</sup> L'ipotesi formulata è che un più veloce pagamento dei crediti incida anche sul ciclo del circolante, ossia il numero di giorni che intercorrono in media tra il momento in cui sono pagati i fornitori e l'incasso dei crediti dai clienti per la vendita dei prodotti o per la prestazione di servizi. Si ha, di conseguenza, una diminuzione del capitale circolante netto operativo a fronte di una diminuzione dei tempi di pagamento della Pubblica amministrazione.

<sup>28</sup> Il dato per l'allineamento alla Direttiva europea nel 2012 è pari allo 0,49%.

<sup>29</sup> Il dato per l'allineamento alla Direttiva europea nel 2012 è pari 1.095 milioni di euro.

**TABELLA A2: RISPARMIO POTENZIALE DERIVANTE DALLA DIMINUZIONE DEL NUMERO DI FALLIMENTI (IN MLN DI €)**

Ritardo medio dei pagamenti	2008	2009	2010	2011	2012
Corrente	211	394	497	609	656
Settore privato	106	197	323	378	429
UE	74	212	352	405	429

*Fonte: Elaborazione I-Com sulla base delle seguenti fonti:*

- 1) Ritardo dei pagamenti: Intrum Justitia EPI 2012
- 2) Dati finanziari: Ufficio Studi Mediobanca "Dati cumulativi di società italiane"
- 3) Modello di stima dello *scoring* di bilancio: Altman (2002)
- 4) Modello di stima della probabilità di default: modello probabilistico logistico

## BIBLIOGRAFIA

- F. Allen, E. Carletti, J. P. Krahnen, M. Tyrell, 2011 "Liquidity and Crises" Oxford University Press
- E.I. Altman, 1968 "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy", *The Journal of Finance* 23, No. 4, pp. 589-609
- E.I. Altman, 2002 "Revisiting credit risk scoring models in a Basel 2 environment", in Ong, M., "Credit Rating: Methodologies, Rationale and Default Risk," London Risk Books, 2002.
- BANCA D'ITALIA, 2012a "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" Circolare no. 263, 11° aggiornamento del 31 gennaio 2012
- BANCA D'ITALIA, 2012b "Rapporto sulla stabilità finanziaria" no. 3, Aprile 2012
- BANCA D'ITALIA, 2012c "L'offerta e la domanda di credito in Italia" in *Bollettino economico*, no. 68, pag. 35-37
- COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, 2006 "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Nuovo schema di regolamentazione"
- COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, 2011 "The transmission channels between the financial and real sectors: a critical survey of the literature" *Working Paper* no. 18
- M. Dallochio, A. Salvi, 2011 "Finanza Aziendale" Editrice EGEA
- UFFICIO STUDI MEDIOBANCA, 2011 "Dati cumulativi di società italiane"
- A.J. Dobson, A.G. Barnett, 2008 "An Introduction to Generalized Linear Models", Chapman & Hall CRC, Terza Edizione
- F. Fiordelisi, D. Mare, N. Radic, O. Ricci, 2012 "I ritardi di pagamento della Pubblica Amministrazione: l'effetto per l'economia italiana", *Financial Intermediation Network of European Studies*, Report no. 1/2012

## GLOSSARIO

**ESPOSIZIONE AL MOMENTO DEL DEFAULT (*EXPOSURE AT DEFAULT, EAD*)** – valore delle attività di rischio

**PERDITA ATTESA (*EXPECTED LOSS, EL*)** – è la perdita monetaria che ci si attende mediamente di realizzare su una esposizione creditizia

**PROBABILITÀ DI DEFAULT (*PROBABILITY OF DEFAULT, PD*)** – probabilità che una controparte passi allo stato di insolvenza in un determinato orizzonte temporale

**TASSO DI PERDITA IN CASO DI DEFAULT (*LOSS GIVEN DEFAULT, LGD*)** – valore atteso del tasso di perdita sull'importo di un'esposizione al momento del default (valore in percentuale)

**TASSO DI RECUPERO** – valore percentuale rispetto all'esposizione creditizia originale funzione del flusso di cassa percepito in sede di recupero del credito